

# Bankitalia: crescita all'1,5% nel 2016, ma rischi dall'estero

Rossella Bocciarelli

ROMA

L'anno che abbiamo alle spalle ha visto il ritorno alla crescita e un aumento del Pil pari allo 0,8 per cento; nel prossimo biennio l'Italia potrà crescere a un ritmo dell'1,5 per cento. Dunque la ripresa «può» rafforzarsi e i prezzi dovrebbero mostrare un po' di «reflazione»: l'inflazione dovrebbe salire progressivamente allo 0,3 quest'anno e all'1,2 il prossimo. Ma resta «determinante», avverte l'ultimo bollettino economico della Banca d'Italia, il contributo delle politiche economiche. Serviranno cioè sia una politica monetaria di segno ultra-accomodante, come quella portata avanti dalla Bce, che dovrà mantenere la sua caratteristica espansiva, sia una politica di bilancio «growth friendly».

Se è vero infatti che la crescita italiana troverà impulso essenzialmente in una buona dinamica dei consumi interni (+1,6% è la stima per quest'anno) il bollettino non manca di spiegare che non si potrà fare affidamento più di tanto su quello che è stato tradizionalmente il traino dell'economia italiana, cioè le esportazioni, il commercio internazionale. Sulla scena mondiale, si ricorda, restano rischi significativi, come il rallentamento delle economie emergenti, che potrebbe rivelarsi più marcato e duraturo di quel che si pensasse finora, con relative conseguenze negative per mercati finanziari e valute. «All'inizio del 2016 sono emerse nuove e significative tensioni sul mercato finanziario in Cina, accompagnate da timori sulla crescita dell'economia del paese» annotano gli economisti della Banca centrale.

Quanto al nostro continente, nell'area dell'euro la crescita prosegue ma resta fragile e, anche se il programma di acquisto di titoli dell'Eurosistema si sta dimostrando efficace nel sostenere l'attività economica nel suo complesso «in prospettiva - afferma Bankitalia, evidenziando la propria posizione «dovish» - l'impulso di politica monetaria deve contrastare sia gli effetti d'indebolimento della domanda estera sia quelli della discesa dei prezzi del petrolio osservati nella seconda metà del 2015». Per quel che riguarda il nostro paese, in ogni caso, nell'ambito del programma di acquisto titoli, l'Eurosistema a fine dicembre 2015 aveva comprato circa 79 miliardi (di cui 73 da parte della Banca d'Italia).

Anche nel biennio prossimo la ripresa «sarebbe dipendente in larga misura dagli effetti delle politiche espansive. Alla crescita del prodotto nel 2016-2017 contribuirebbero il programma di acquisto di titoli dell'Eurosistema per circa 1,5 punti percentuali (attraverso il suo impatto sul cambio, sui tassi d'interesse, sulle condizioni del credito) e la politica di bilancio per circa 0,4 punti». «Gli effetti positivi - secondo il bollettino economico - degli sgravi alle famiglie e degli interventi a favore delle imprese (decontribuzione sulle nuove assunzioni a tempo indeterminato, riduzione Ires e Irap, incentivi agli investimenti in beni strumentali) verrebbero solo in parte compensati dall'impatto delle misure di

## LE PREVISIONI

La ripresa può rafforzarsi ma resta «determinante» il contributo delle politiche economiche. Buona dinamica dei consumi interni (+1,6%)

copertura finanziaria». La flessione del prezzo del petrolio, «osservata a partire dal 2014, contribuirebbe positivamente all'aumento del Pil per circa 0,8 punti percentuali nel biennio 2016-17». Gli investimenti, sottolinea Via Nazionale «ancora deboli nella seconda metà del 2015, si rafforzerebbero nel prossimo biennio, espandendosi in media di oltre il 2%».

Il report di via Nazionale contiene poi una buona notizia a proposito degli investimenti in titoli pubblici italiani: gli investitori esteri hanno continuato anche nel 2015, così come nel '14 a manifestare un forte interesse per i titoli di stato italiani e hanno compensato completamente i disinvestimenti registrati in agosto, connessi ai rimborsi netti di titoli effettuati dal Tesoro. Dunque, la composizione per categoria di detentori di titoli italiani è cambiata: è aumentata la quota detenuta dall'estero (di 1 punto percentuale, oggi è al 39,1%). È aumentata, per effetto delle misure di politica monetaria, la quota posseduta da Bankitalia (+2,3%: ora è pari all'8%); si è ridotta, invece, quella in mano alle famiglie (oggi al 5,9%) ed è scesa la quota nel portafoglio delle banche (dello 0,6%: ora è pari al 19,3%) mentre è cresciuta dello 0,5% la quota delle assicurazioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Scenario macroeconomico in Italia

Variazioni % sull'anno precedente

Voci	2015	2016	2017
Pil	0,7	1,5	1,4
Consumi famiglie	0,9	1,6	1,4
Investimenti fissi lordi	0,5	2,7	2,2
Esportazioni totali	3,8	3,9	5,6
Importazioni totali	5,5	4,7	5,1
Prezzi al consumo	0,1	0,3	1,2
Occupazione	0,8	0,9	0,9
Tasso di disoccupazione (%)	11,9	11,1	10,7